



Caisse de dépôt et placement
du Québec

COMMISSION DES INSTITUTIONS

Déposé le : 17 septembre 2015

No. : CI-089

Secrétaire : Quik Leplante

**PRÉSENTATION DE LA
CAISSE DE DÉPÔT ET PLACEMENT DU QUÉBEC
À LA COMMISSION DES INSTITUTIONS**

**Consultation générale sur le document intitulé
« Orientations gouvernementales pour un gouvernement
plus transparent, dans le respect du droit à la vie privée et
la protection des renseignements personnels »**

Le 17 septembre 2015

Tout d'abord, nous tenons à vous remercier de donner à la Caisse de dépôt et placement du Québec l'occasion de faire valoir son point de vue sur les *Orientations gouvernementales*.

Je suis accompagnée aujourd'hui de Ginette Depelteau, Vice-présidente principale, Conformité et investissement responsable qui pilote ce dossier à la Caisse ainsi que de Raymond Doray, dont l'expertise est reconnue au Québec en matière de droit d'accès à l'information.

D'emblée, nous tenons à souligner que la Caisse appuie l'objectif de transparence mis de l'avant dans les *Orientations gouvernementales*. Elle souscrit également aux objectifs du gouvernement ouvert.

La Caisse est également d'avis qu'il est nécessaire de réviser la *Loi sur l'accès aux documents des organismes publics et sur la protection des renseignements personnels* adoptée il y a plus de 30 ans, notamment pour tenir compte de la spécificité de la Caisse, ce que nous ne voyons pas dans le document.

Toutefois, la Caisse croit que certaines propositions du gouvernement, si elles sont adoptées telles quelles, nuiront très sérieusement à la compétitivité de la Caisse ce qui, par le fait même, l'empêchera de bien servir ses clients et d'accomplir la mission que lui a confié le législateur, puisqu'à notre connaissance, aucun concurrent de la Caisse dans le monde n'est assujetti à des règles aussi contraignantes. A cet effet, nous vous avons fait parvenir une lettre de notre président faisant état de ses préoccupations.

Rappelons que la Caisse est un investisseur à long terme et non un organisme subventionnaire. Elle ne fait des transactions qu'à des conditions de marché. Elle a pour mission de faire fructifier les fonds de ses clients, ses 34 déposants, et de la collectivité québécoise en général tout en contribuant au développement économique du Québec.

Créée il y a 50 ans, la Caisse dispose aujourd'hui d'un actif net de plus de 240 milliards \$. La Caisse est bien présente au Québec, avec plus de 600 entreprises en portefeuille et quelques 350 immeubles détenus ou financés par l'entremise de sa filiale Ivanhoé Cambridge. Tout en accompagnant les entreprises du Québec dans leur croissance et leurs projets d'expansion à l'international, la Caisse travaille elle-même à déployer du capital à l'extérieur du Canada afin de diversifier ses actifs et de trouver les meilleures occasions d'investissements pour ses clients, partout dans le monde.

Dans son mémoire transmis le mois dernier, la Caisse identifie sept grands enjeux et formule une série de recommandations pour que la modernisation de la *Loi sur l'accès* ne se fasse pas au détriment des déposants de la Caisse et de la collectivité québécoise en général. Pour les fins de cette présentation, nous allons regrouper ceux-ci sous quatre rubriques.

Les trois premiers enjeux peuvent être regroupés sous un thème qui vise certaines exceptions pouvant être invoquées en vertu de la loi, ainsi que le renversement du fardeau de la preuve, le deuxième a trait à la protection des tiers, le troisième touche l'assujettissement des sous-filiales et le

quatrième et dernier, le rôle du chef de la direction dans l'administration de la *Loi sur l'accès*.

Nouvelle approche et exigences en matière de fardeau de la preuve

Sur les marchés étrangers tout comme au Canada, la Caisse rivalise avec de très grands investisseurs institutionnels pour participer aux transactions les plus intéressantes à long terme, y compris des investisseurs institutionnels du même type que la Caisse tels que l'Office d'investissement du régime de pensions du Canada et l'Office d'investissement des régimes de pensions du secteur public, ainsi que le Régime de retraite des enseignantes et des enseignants de l'Ontario – mieux connu sous le nom de Teachers' –, pour n'en nommer que quelques-uns.

Nombre d'entre eux ont jeté leur dévolu sur les actifs dits de l'économie réelle comme les immeubles ou les infrastructures. La concurrence mondiale sur ces marchés pour les meilleurs actifs y est particulièrement féroce.

Pour décrocher de nouvelles transactions, la Caisse s'allie souvent à des partenaires locaux ou à d'autres grands investisseurs institutionnels d'ici ou d'ailleurs avec qui elle échange des informations financières et opérationnelles aussi stratégiques que sensibles. Ces échanges ne pourront se faire si les partenaires n'ont pas l'assurance que les informations seront traitées avec la confidentialité la plus stricte, sans possibilité qu'elles soient rendues publiques.

En effet, l'information est le nerf de la guerre dans l'industrie de l'investissement et cela, qu'elle prenne la forme d'études, de documents, d'analyses de marché, de projections de croissance, de recommandations, de scénarios, de projets confidentiels et de stratégies.

C'est dans ce contexte que la Caisse se sent directement interpellée par le projet du gouvernement de réviser la *Loi sur l'accès* sur ce point crucial.

En effet, le gouvernement voudrait exiger un préjudice réel plutôt qu'un préjudice appréhendé pour qu'un organisme puisse refuser de divulguer des documents ou renseignements.

À titre d'exemple, la Caisse devrait pouvoir refuser de divulguer un document révélant ses critères d'investissement dans une catégorie d'actifs, dans un secteur d'industrie donné ou dans un dossier d'investissement particulier.

Or, aucun élément n'est rapporté pour justifier une remise en question du libellé actuel de l'article 22 alors que le gouvernement reconnaît que les sociétés d'état à vocation économique doivent bénéficier d'une protection de leurs intérêts en fonction de leur mission.

Au Québec, la Caisse est le seul organisme public dont la mission exige de générer des rendements en investissant les fonds que lui confient ses 34 déposants. Et la Caisse est en compétition avec des investisseurs institutionnels à la fois publics et privés, partout à travers le monde, pour les meilleures occasions d'investissement qui présentent le profil de risque et le rendement à long terme dont ont besoin nos clients. Ne pas tenir compte de cette réalité concurrentielle équivaut à ouvrir les stratégies de la

Caisse à ses concurrents et à compromettre ainsi l'intérêt financier des déposants.

Par ailleurs, la Caisse est déjà un modèle unique de transparence lorsqu'on la compare à ses pairs de l'industrie financière. Le rapport annuel de la Caisse en est un exemple éloquent puisqu'on ne trouve, nulle part ailleurs, un tel niveau de reddition de comptes par rapport à ses activités d'investissement, à ses politiques et aux lois auxquelles elle est assujettie.

Dans son comportement à l'égard des demandes d'accès, nous considérons que la Caisse est exemplaire, répondant à toutes les demandes dans les délais requis, fournissant des documents dans la majorité des cas. Plus récemment, la Caisse a aussi entrepris de publier ses réponses aux demandes d'accès dès l'annonce des changements proposés à la réglementation, sans attendre l'entrée en vigueur de ces changements.

En plus de la divulgation de l'ensemble de ses placements dans son rapport annuel, la Caisse est assujettie à un très grand nombre de lois régissant ses placements ici et ailleurs, qui l'obligent régulièrement à divulguer ses positions dans des sociétés ouvertes, lorsqu'elle atteint un certain seuil de détention.

Aussi, lorsque la Caisse refuse de communiquer des documents en vertu d'une demande d'accès, c'est qu'elle considère que ces documents doivent être protégés à juste titre et de façon très pragmatique dans le cadre de sa mission. Il faut bien comprendre que le responsable d'accès est un

premier niveau de traitement des demandes d'accès. Il y a un mécanisme de révision en place appuyé par une jurisprudence abondante. Il est donc difficile de comprendre pourquoi on enlèverait à la Caisse des droits en lui exigeant un fardeau de la preuve renversé et beaucoup plus lourd.

Lorsqu'on examine la situation de la Caisse dans le contexte de la *Loi sur l'accès*, la seule comparaison possible est avec ses pairs d'ici ou d'ailleurs. Prenons un moment pour analyser la situation qui prévaut ailleurs au Canada. On constate que les sociétés d'état fédérales qui exercent leurs activités dans le même contexte de concurrence que la Caisse peuvent refuser de communiquer des documents qui contiennent des renseignements financiers, commerciaux, scientifiques ou techniques qui pourraient nuire à leur compétitivité, entraver des négociations, porter un préjudice appréciable à leurs intérêts financiers ou causer des avantages injustifiés à une personne, sans avoir à faire la preuve d'un préjudice réel.

La Caisse est donc déjà désavantagée face à ses pairs canadiens et estime qu'elle devrait pouvoir profiter d'un régime plus étanche que celui qui existe à l'heure actuelle, comme ses concurrents à l'échelle fédérale et dans les autres provinces. Autrement dit, ses documents de nature financière en lien avec ses investissements, devraient faire l'objet d'une restriction spécifique comme c'est le cas pour nos pairs. Nous avons d'ailleurs donné des exemples des textes pertinents dans notre mémoire.

Il faut que la Caisse soit en mesure de rivaliser avec ses pairs canadiens sur un même pied d'égalité.

Les conditions d'application des restrictions pour les renseignements fournis par des tiers

Dans un premier temps, il est important de rappeler que la loi actuelle exige que la nature confidentielle des renseignements soit prouvée selon un critère objectif et que les documents soient habituellement traités par le tiers comme confidentiels.

D'autre part, ni la loi fédérale ni les lois des autres provinces n'exigent qu'un tiers fasse la démonstration préalable d'un préjudice réel afin d'éviter de perdre son droit à la confidentialité.

Nous croyons qu'ici encore il est important de rappeler la situation qui prévaut pour nos pairs. À cet effet, notons que la loi fédérale a été spécifiquement modifiée en 2006 pour assurer la protection impérative des documents qui contiennent des renseignements en matière d'investissement. Les mots utilisés ne sont pas « **peut** refuser » mais plutôt « **doit** refuser ».

Le concept de protection des intérêts commerciaux est également reconnu à l'échelle internationale et plus particulièrement en Europe, dans la convention du conseil de l'Europe sur l'accès des documents publics.

À cette fin, imaginons un instant un projet, disons en Allemagne, avec un partenaire stratégique dans un domaine où la Caisse désire investir en raison de l'expertise particulière du partenaire. Le premier document que signe la Caisse dans le cadre d'un placement potentiel est une entente de confidentialité, ce qui donne l'impression au partenaire potentiel que son information est protégée. La Caisse reçoit une demande d'accès pour les

documents préparés par le tiers (qui a quelques concurrents en Europe). Il doit donc s'engager un avocat au Québec pour expliquer pourquoi il n'a pas à fournir des renseignements au public au Québec sur un investissement privé en Allemagne, à l'égard duquel un engagement de confidentialité a été signé. Si j'étais ce partenaire allemand, j'essaierais de trouver un autre investisseur – par exemple un autre fonds de pension canadien – qui ne m'imposerait pas ces contraintes et qui ne serait pas assujetti à des lois qui prétendent avoir une portée extraterritoriale. L'impact est clair : le rendement sur cet investissement échapperait donc à la Caisse et aux Québécois et profiterait à cet autre investisseur.

Les sous filiales à 100 %

Nous avons compris du document d'orientation qu'il n'était pas question d'assujettir les filiales non en propriété exclusive. Faire l'inverse aurait des conséquences majeures et néfastes pour la Caisse.

En ce qui a trait à la question d'assujettir les sous-filiales nous croyons que cela doit se faire en tenant compte de leurs fonctions. En effet, là encore la notion de contexte de marché doit entrer en ligne de compte. Lorsqu'une filiale exerce une activité commerciale en concurrence avec des sociétés du secteur privé, ou même une filiale d'un de ses concurrents directs, il n'y a pas lieu de la traiter différemment de ses concurrents. Si la situation évolue, le législateur peut se doter de la flexibilité requise en se donnant le droit d'assujettir une filiale par décret.

Le rôle du premier dirigeant de l'organisme public à titre de président du comité sur l'accès

Rappelons dans un premier temps que la loi et le règlement comporte plusieurs règles juridiques très techniques et c'est pour cette raison qu'à la Caisse le rôle de responsable de l'application de la *Loi sur l'accès* a toujours été confié à un avocat. Nous croyons que la Caisse et le public ont été bien servis par cette approche. Nous reconnaissons que la personne responsable doit être une personne en autorité ayant les compétences requises, mais exiger que le chef d'entreprise d'un organisme comme la Caisse ait la responsabilité de présider un comité opérationnel et technique nous semble inadéquat et dévie de sa responsabilité principale qui est de veiller à générer du rendement sur les investissements.

Conclusion

Tel qu'indiqué d'entrée de jeu, la Caisse appuie l'objectif de transparence mis de l'avant dans les *Orientations gouvernementales*.

Nous avons fait la démonstration du niveau exceptionnel de transparence dont fait preuve la Caisse par rapport à ses pairs canadiens, de même que les exigences auxquelles elle est déjà assujettie.

Cela dit, il nous apparaît essentiel de bien comprendre les impacts négatifs que certaines des nouvelles dispositions pourraient avoir sur une organisation dont la mission est aussi particulière et cruciale que celle de la Caisse.

Il serait extrêmement dommage qu'en voulant satisfaire un important objectif de transparence, les stratégies et activités d'investissement de la Caisse s'en trouvent compromises.

Dans une industrie financière où l'information est le nerf de la guerre, ce serait faire un cadeau inespéré à nos concurrents, au détriment de l'intérêt des déposants de la Caisse et du Québec.

Nous sommes évidemment convaincus que telle n'est pas l'intention du législateur. C'est pourquoi nous tenons à porter à votre attention les effets néfastes importants que pourraient avoir ces nouvelles orientations sur une organisation comme la Caisse si elles étaient adoptées telles quelles.